

«Синергия» (- / - / В): уверенные результаты по МСФО за 1 полугодие 2010 г.

Аналитическое управление

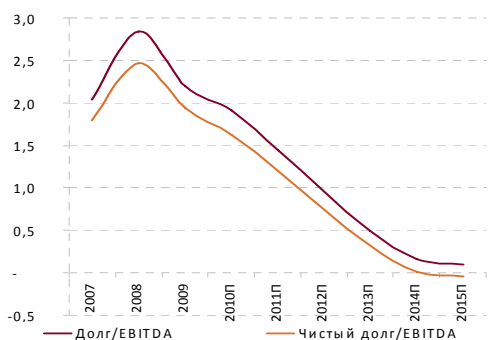
Андрей Кулаков, CFA, FRM
kulakov@mdmbank.com

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2551

Ключевые финансовые показатели, млрд руб.

	1П2009	2009	1П2010
Выручка	7.778	18.072	8.878
ЕБИТДА	1.398	2.923	1.572
Чистая прибыль	512	1.148	797
Долг	6.786	6.173	6.264
Чистый долг	6.202	5.438	5.769
Активы	17.782	20.514	20.501
Ключевые показатели			
Валовая рент.	34.4%	34.3%	35.8%
ЕБИТДА margin	18%	16.2%	17.7%
Долг/ЕБИТДА	2.4x	2.11x	2.02x
Чистый долг/ЕБИТДА	2.2x	1.86x	1.86x
Доля кратк. долга	80%	58%	41%

Динамика коэффициентов Долг/ЕБИТДА и Чистый долг/ЕБИТДА



Источник: данные компании, расчеты МДМ Банка

■ **«Синергия» отчиталась по МСФО за 1 полугодие 2010 г.** Выручка компании продемонстрировала рост на 14% до 8.879 млрд руб. по сравнению с 7.778 млрд в 1 полугодии 2009 г. Валовая рентабельность увеличилась за год с 34% до 35.8%. Прибыль ЕБИТДА выросла на 12% по сравнению с 1 полугодием 2009 г. до 1.572 млрд руб. Рентабельность по ЕБИТДА составила 17.7%, что незначительно ниже уровня 1 полугодия 2009 г. (18%), однако заметно выше показателя на конец 2009 г. (16.2%). Чистая прибыль за 6 месяцев выросла на 35.6% до 796.6 млн руб.

■ **Долговая нагрузка стабильна.** Общий долг компании не претерпел серьезных изменений и составил 6.264 млрд руб. Чистый долг увеличился на 6% по сравнению с концом 2009 г. до 5.769 млрд руб. ввиду сокращения объема денежных средств на балансе. При этом долговая нагрузка по коэффициенту Долг/ЕБИТДА снизилась до 2.01x с 2.11x на конец 2009 г., а по коэффициенту Чистый долг/ЕБИТДА – не изменилась (1.86x). Компания существенно улучшила структуру долга: доля краткосрочной задолженности сократилась до 41% с 57% на конец 2009 г. Согласно данным компании, средневзвешенная ставка по кредитам снизилась за полугодие до 12%, а к сентябрю достигла 10.3%. Это подтверждает прогнозы менеджмента, использованные нами при подготовке отчета «Синергия» - «Выпьем за Успех!» от 16 сентября 2010 г. Объем основных средств, заложенных по кредитам, хоть и увеличился за полугодие в абсолютном выражении на 4% до 1.292 млрд руб., но снизился в отношении к общей величине основных средств с 40% до 37.7%. Объем запасов, заложенных по кредитам, снизился на 39% в абсолютном выражении, а также до 24.5% (с 36%) в отношении к общей величине запасов. Напомним, что основные приоритеты менеджмента по оптимизации кредитного портфеля – увеличение срочности обязательств, снижение стоимости долга, десекуритизация. Следует отметить, что 22 июля компания в полном объеме и в срок погасила второй облигационный заем в 2 млрд руб., а в сентябре получила кредитный рейтинг «В» от Fitch с прогнозом «Стабильный».

■ **Вектор развития.** В 1 полугодии 2010 г. «Синергия» существенно расширила дистрибуцию водки «Белуга» (супер- и ультра-премиальные сегменты), доведя территорию присутствия в США до 11 штатов. Также компания начала поставки на азиатские рынки, подписав соглашения о дистрибуции в Индии и Китае. Отметим, что в 2009 г. 17% выручки от продаж «Белуги» пришлось на долю экспорта. В планах компании – довести данный показатель до 50%. В июле 2010 г. «Синергия» заключила эксклюзивное соглашение о производстве и дистрибуции бренда премиального сегмента – «Веда». Компания отмечает свой интерес к дальнейшему развитию этого направления и рассматривает возможность приобретения данного бренда в рамках стратегии по премиумизации портфеля брендов. Также в 2010 г. компания продолжила совершенствование своей дистрибуционной структуры. В рамках программы формирования выделенных сбытовых команд «Синергия» увеличила численность дистрибуционного персонала на 500 человек.

■ Мы положительно оцениваем основные корпоративные события и финансовые показатели за отчетный период и ожидаем дальнейшего увеличения эффективности бизнеса компании.

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»
Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Илья Виниченко

Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Анна Казначеева	+7 495 787 94 52
Людмила Рудых	+7 495 363 55 83

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Андрей Ларин	Andrey.Larin@mdmbank.com
Георгий Великодный	Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко	Ilya.Nenaydenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Альберт Хусаинов	Albert.Khusainov@mdmbank.com
Максим Ромодин	Maxim.Romodina@mdmbank.com
Артур Семенов	Artur.Semenov@mdmbank.com
Анастасия Ворожейкина	Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

Анна Ильина	Anna.Ilina@mdmbank.com
Игорь Бердин	Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций	
Николай Гудков	Nikolay.Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций	
Андрей Кулаков, CFA, FRM	Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок	
Владимир Назин	Nazin@mdmbank.com	Долговой рынок	

Редакторская группа

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2010, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.